

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA**  
**CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO**  
**DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**  
**TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO**

**ANÁLISE DA GESTÃO DE CAPITAL DE GIRO - ESTUDO DE CASO**

**SANDER ENIO TAVARES**

**Florianópolis – SC**

**1999**

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA  
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS  
TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

ANÁLISE DA GESTÃO DE CAPITAL DE GIRO - ESTUDO DE CASO

Trabalho de Conclusão de Curso submetido ao departamento de Ciências Contábeis, do Centro Sócio-Econômico, da Universidade Federal de Santa Catarina, como requisito parcial para obtenção do grau de bacharel em Ciências Contábeis.

Acadêmico: SANDER ENIO TAVARES  
Orientador: Prof. GUILHERME JÚLIO DA SILVA

Florianópolis - SC

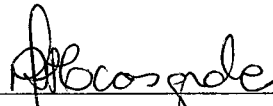
1999

ANÁLISE DA GESTÃO DE CAPITAL DE GIRO  
ESTUDO DE CASO

Autor: Acadêmico **SANDER ENIO TAVARES**

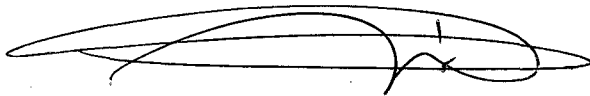
Esta monografia foi apresentada como trabalho de conclusão do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Catarina, obtendo a nota média de 8,5 atribuída pela banca constituída pelos professores abaixo nominados.

Florianópolis, março de 1999.



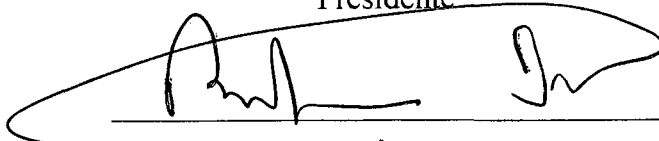
Prof.ª Maria Denize Henrique Casagrande  
Coordenadora de Monografia do CCN

Professores que Compuseram a banca:



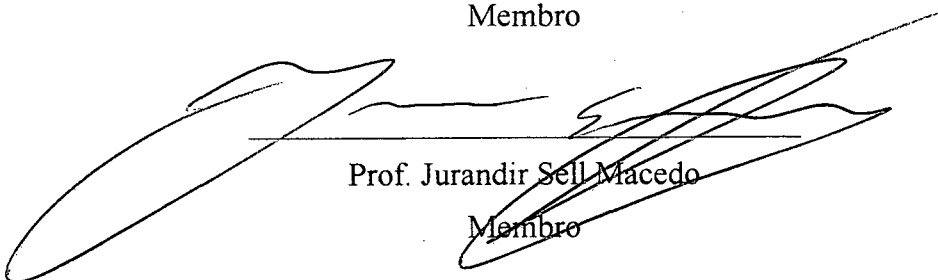
Prof. Guilherme Júlio da Silva

Presidente



Prof. Rubens Diniz

Membro



Prof. Jurandir Sell Macedo

Membro

## AGRADECIMENTOS

Agradeço à minha mãe que sempre me incentivou nos momentos mais difíceis.

A minhas irmãs Kelli e Sabrina pela contribuição que deram para a execução deste trabalho.

À minha querida Bete pela ajuda, compreensão e carinho demonstrados, mesmo nos momentos de nervosismo de minha parte.

Agradeço ao Prof. Guilherme Júlio da Silva pela dedicação e orientação para a execução deste trabalho.

Aos amigos Robson, Emerson, Carlos Augusto, Hercílio, Ademar e Sérgio pela sugestões e incentivos.

Ao meu pai (*in memoriam*) pelos ensinamentos de honestidade, moral e dignidade que me espelharão durante toda a vida.

**O sucesso**

**nasce do querer.**

**Sempre que o homem**

**aplicar a determinação**

**e a persistência**

**para um objetivo,**

**ele vencerá os obstáculos,**

**e, se não atingir o alvo,**

**pelo menos fará**

**coisas admiráveis.**

**(Autor Desconhecido)**

## **ABREVIATURAS**

TPD/IOB – Treinamento Programado a Distância/Informações Objetivas

CGL - Capital de Giro Líquido

CCL - Capital Circulante Líquido

NCG - Necessidade de Capital de Giro

PME - Prazo Médio de Estocagem

PMC - Prazo Médio de Cobrança

PMR - Prazo Médio de Recebimento

PMPF - Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores

CMV - Custo das Mercadorias Vendidas

## LISTA DE ANEXOS

Anexo 1: Demonstrações Contábeis do ano de 1998 .....	51
Anexo 2: Demonstrações Contábeis do ano de 1997 .....	54
Anexo 3: Demonstrações Contábeis do ano de 1996 .....	57
Anexo 4: Cálculo dos Índices de Liquidez .....	60
Anexo 5: Cálculo dos Índices de Endividamento .....	62
Anexo 6: Cálculo dos Índices de Rentabilidade .....	65
Anexo 7: Cálculo dos Índices de Atividade .....	68

## SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	10
1.1	CONSIDERAÇÕES INICIAIS .....	10
1.2	FORMULAÇÃO DO PROBLEMA .....	11
1.3	OBJETIVOS.....	12
1.3.1	Objetivo Geral .....	12
1.3.2	Objetivos Específicos .....	12
1.4	METODOLOGIA APLICADA .....	12
1.5	ORGANIZAÇÃO DO ESTUDO .....	13
1.6	LIMITAÇÕES À PESQUISA .....	14
2	EMBASAMENTO TEÓRICO.....	15
2.1	CAPITAL DE GIRO .....	15
2.1.1	Capital de Giro Líquido.....	16
2.1.1.1	CGL X Liquidez.....	18
2.1.1.2	CGL X Rentabilidade.....	18
2.1.2	Administração da Necessidade de Capital de Giro .....	19
2.1.3	Políticas para Financiamento de Capital de Giro .....	21
2.1.3.1	Política Conservadora (Flexível) .....	21
2.1.3.2	Política Agressiva (Restritiva).....	22
2.1.3.3	Política Conciliadora .....	22
2.2	ADMINISTRAÇÃO DAS DISPONIBILIDADES.....	23
2.2.1	Aspectos Gerais .....	23
2.2.2	Necessidade da Manutenção de Disponibilidades.....	23
2.2.3	Ciclo Operacional e Financeiro .....	24
2.2.4	Estratégias para Reduzir o Ciclo Financeiro .....	26
2.2.5	Relações com os Bancos .....	27
2.3	ADMINISTRAÇÃO DAS DUPLICATAS A RECEBER.....	27
2.3.1	Aspectos Gerais .....	27
2.3.2	Políticas de Crédito.....	28
2.3.2.1	Influências de uma Política de Crédito.....	29



2.4	ADMINISTRAÇÃO DOS ESTOQUES .....	30
2.4.1	Aspectos Gerais .....	30
2.4.2	Técnicas de Administração de Estoques .....	31
2.4.2.1	Sistemas de Curva ABC .....	31
2.4.2.2	Lote Econômico de Compra e de Produção .....	31
2.5	ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS.....	32
2.5.1	Considerações Iniciais .....	32
2.5.2	Índices Econômico-Financeiros .....	33
2.5.2.1	Indicadores de Liquidez .....	33
2.5.2.2	Indicadores de Rentabilidade .....	34
2.5.2.3	Indicadores de Endividamento .....	35
2.5.2.4	Indicadores de Atividade.....	37
3	DESENVOLVIMENTO DO ESTUDO DE CASO .....	38
3.1	ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA .....	39
3.1.1	Análise de Liquidez .....	39
3.1.2	Análise de Endividamento.....	41
3.1.3	Análise da Rentabilidade.....	43
3.1.4	Análise dos Índices de Atividade .....	45
4	CONCLUSÃO.....	47
5	BIBLIOGRAFIA .....	49

## **1 - INTRODUÇÃO**

### **1.1 - CONSIDERAÇÕES INICIAIS**

Um dos fatores que podem diferenciar as empresas é a forma como as decisões econômicas são tomadas pela sua administração.

Uma empresa que transmite uma imagem positiva com relação ao seu crescimento, independência, rentabilidade e segurança, acaba gerando uma expectativa otimista no mercado e em seus sócios ou acionistas.

As decisões financeiras tomadas pelas empresas, devem sempre estar centradas de maneira a oferecer uma remuneração compatível com as expectativas de seus proprietários.

Para BRASIL (1993, pg. 2) “A importância da empresa na sociedade moderna faz com que sua sobrevivência interesse a todos os seus parceiros: acionistas, financiadores, empregados, fornecedores, clientes e governo. É, pois, necessário acompanhar permanentemente sua saúde econômico-financeira...”.

O objetivo de cada empresa é a maximização da riqueza dos proprietários ou de seu valor de mercado, mas para isso, é imprescindível um bom planejamento para a obtenção de recursos, para a formulação de estratégias que indicarão os melhores caminhos a serem seguidos.

As empresas são constituídas com a intenção de perdurar no tempo, essa duração, em princípio infinita, faz surgir a necessidade de um controle periódico do seu patrimônio. Por este motivo é que devem ser efetuadas constantemente análises da situação financeira da empresa, para que sejam tomadas as decisões corretas.

A presente pesquisa foi desenvolvida para demonstrar como é importante uma gestão eficiente do capital de giro de uma empresa, principalmente quando ocorre um aumento considerável no volume de vendas. A administração do capital de giro envolve um processo contínuo de tomada de decisões que afetam diretamente a liquidez da empresa, fator este determinante para a continuidade das atividades empresariais.

Através da observação e análise de certos indicadores econômico-financeiros é possível obter um diagnóstico da situação financeira da empresa, o qual certamente indicará os pontos fracos e fortes da administração adotada, a fim de se corrigir erros e procurar soluções.

Esta pesquisa aborda assim, o tema gestão de capital de giro em uma empresa comercial, utilizando-se, para tanto, das demonstrações contábeis e das fontes de pesquisa disponíveis adaptadas, muitas vezes, às situações peculiares da empresa.

## **1.2 - FORMULAÇÃO DO PROBLEMA**

Administrar uma empresa significa planejar adequadamente a alocação e obtenção de recursos. Decidir sobre o volume de vendas, as condições de pagamento para clientes, o nível de estoque, os prazos de recebimento e de pagamento, influi diretamente sobre o nível e formação dos ativos da empresa.

Existe uma grande variedade de fonte de recursos, cada qual com certas características de custo, prazo e disponibilidade. Os diretores de uma empresa devem sempre buscar combinação de empréstimos e capital próprio a fim de minimizar o custo de captação dos recursos, e conseqüentemente maximizar o resultado final da empresa.

Através destes aspectos, pode-se verificar que o problema da empresa consiste em determinar uma maneira eficaz de gerir seu capital de giro para que haja uma melhor alocação e obtenção de recursos necessários à manutenção das atividades da empresa.

Sendo assim, o principal problema está num universo tão grande de possibilidades, apontar qual a melhor maneira da empresa administrar o seu capital de giro.

## **1.3 - OBJETIVOS**

### **1.3.1 - Objetivo Geral**

A pesquisa tem por objetivo geral, desenvolver uma análise da gestão de capital de giro de uma empresa comercial atacadista.

### **1.3.2 - Objetivos Específicos**

1. Analisar a necessidade de capital de giro em relação as atividades da empresa;
2. Analisar os índices de liquidez, endividamento e rentabilidade da empresa no período de Jan/98 a Set/98;
3. Analisar os resultados obtidos a partir da avaliação econômico-financeira e apresentar pontos fortes e fracos sugestões relacioná-los com o objetivo da empresa de aumentar o faturamento.

## **1.4 - METODOLOGIA APLICADA**

A presente pesquisa orienta-se através de pesquisa bibliográfica, que segundo GIL (1990, pg. 48) “é desenvolvida a partir de material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos”. Posteriormente, será realizado um estudo de caso, seguindo os seguintes passos:

### **Plano de Pesquisa**

Primeiramente, foram feitas reuniões com o gerente financeiro para se conhecer a situação financeira da empresa. Optou-se por uma análise da gestão do capital de giro, tendo em vista que a empresa tem como objetivo aumentar o faturamento, através de uma intensa campanha de marketing e do lançamento de novos produtos e serviços.

## Plano de Coleta de Dados

Por tratar-se de um estudo na área financeira da empresa, foram utilizados dados do Balanços Patrimoniais, das Demonstrações de Resultado dos Exercícios dos três últimos períodos e do Balancete de 1998, a fim de se obter informações mais detalhadas, principalmente das contas do ativo e passivo circulante.

## Plano de Análise

Através de documentos contábeis, foram calculados índices de liquidez, endividamento e rentabilidade, para chegarmos a uma conclusão da situação financeira da empresa. A fim de se visualizar melhor os desempenhos do ciclo operacional e do ciclo financeiro da empresa, foram calculados ainda os prazos médios de recebimento, estoques e pagamento.

## 1.5 - ORGANIZAÇÃO DO ESTUDO

Para atingir os objetivos a que se propôs esta pesquisa, estabeleceu-se uma organização do estudo em quatro etapas a seguir descritas:

Na primeira etapa tem-se uma apresentação geral, através das considerações iniciais, da exposição do problema, dos objetivos almejados, da metodologia aplicada e das limitações deste estudo.

Na segunda etapa são apresentadas conceituações sobre o tema, fatores estes indispensáveis para a consecução da pesquisa.

A terceira etapa são analisadas as demonstrações contábeis da empresa, relacionando-se estes dados com a teoria apresentada, além de uma comparação dos resultados obtidos com o desempenho das melhores empresas do país.

Finalmente, na quarta etapa preocupa-se com a finalização desta pesquisa, através da conclusão e referencial bibliográfico.

## **1.6 - LIMITAÇÕES À PESQUISA**

Deve-se ressaltar que as análises a serem realizadas, levando-se em conta apenas valores de balanços e de outros demonstrativos contábeis, tem como limitação a não utilização de quantidades ou unidades físicas, juntamente com valores, porque numa análise de eficiência e produtividade, bem como de certas relações que envolvem valores e quantidades, muitas informações podem ser extraídas.

Outro aspecto que limita o trabalho é o fato de que as pequenas e médias empresas apresentam um grande receio em divulgar as suas demonstrações contábeis, fato este comprovado, pois a empresa solicitou que não fossem divulgadas a sua razão social e a identificação de suas demonstrações contábeis, além do que não forneceu os balancetes dos anos de 1996 e 1997, impedindo assim uma comparação dos ciclos financeiro e operacional destes anos com o ano de 1998.

## 2 - EMBASAMENTO TEÓRICO

### 2.1 - CAPITAL DE GIRO

De acordo com MARTINS, ASSAF NETO (1993, pg. 276), o capital de giro (ou capital circulante) corresponde “a uma parcela do capital aplicada pela empresa em seu ciclo operacional, caracteristicamente de curto prazo, a qual assume diferentes formas a longo de seu processo produtivo e de venda”. O capital de giro assume diferentes formas, basicamente, por que é o grupo de maior liquidez do ativo de uma empresa, sendo afetado significativamente pelas atividades operacionais da empresa econômica.

O capital de giro corresponde aos itens que compõem o ativo circulante, que segundo ASSAF NETO (1993, pg. 214)

“Os seus componentes básicos são todas as *disponibilidades* imediatas da empresa (caixa, bancos, títulos de negociação imediata etc.); *valores a receber* a curto prazo (duplicatas, contas, aplicações de curto prazo etc.); *estoques* (onde se incluem materiais em geral, embalagens, produtos em fabricação e produtos acabados); e *despesas diferidas*, que são representadas pelas despesas já pagas, mas pelas quais a empresa ainda não recebeu os respectivos produtos ou serviços”.

Verifica-se assim que estes elementos apresentam certas características especiais, as quais enfatizam a sua importância sob o ponto de vista gerencial. Devido ao tempo de vida curto, ou seja, um tempo de vida inferior a um ano, estes elementos

são responsáveis pelas oscilações no nível de investimento necessário para financiar o capital de giro.

Outra característica importante refere-se a constante mutação destes componentes que são rapidamente convertidos em outras formas de ativos, assim, o saldo de caixa é usado para recompor os estoques; os estoques são diminuídos ao serem feitas as vendas a prazo, que elevam os saldos de contas a receber; a cobrança das contas a receber aumenta os saldos de caixa.

Para BRAGA (1995, pg. 84) "... quanto mais ciclos se completarem em cada período, mais eficientemente estarão sendo geridos os recursos aplicados no ativo circulante".

O fluxo de capital de giro inicia com as compras de materiais e termina com a geração de um valor excedente ao que foi inicialmente utilizado no processo. Esse processo é contínuo.

### 2.1.1 - CAPITAL DE GIRO LÍQUIDO

Para ROSS, WESTERFIELD, JORDAN (1998, pg. 39) "a diferença entre o ativo circulante e o exigível circulante da empresa é chamada de capital de giro líquido da empresa".

$$\text{CGL}' = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo circulante}$$

De acordo com ASSAF NETO (1993, pg. 216), "o capital de giro líquido é conceitualmente mais bem definido como o excedente dos recursos permanentes (a longo prazo), próprios ou de terceiros, alocados a empresa, em relação ao montante também aplicado a longo prazo".

$$\text{CGL}'' = (\text{Patrimônio Líquido} + \text{Exigível a Longo Prazo}) - (\text{Ativo Permanente} + \text{Realizável a Longo Prazo})$$



A figura abaixo mostra bem a definição de CGL:

Ativo Circulante		Passivo Circulante		
CCL		Exigível a Longo Prazo		
Realizável a Longo Prazo				
Ativo Permanente		Patrimônio Líquido		Recursos Permanentes

LEITE (1994, pg. 79)

Verifica-se na figura acima que LEITE não faz referência ao grupo Resultado de Exercícios Futuros que segundo IUDÍCIBUS, MARTINS, GELBECKE (1995, pg. 408) “o seu objetivo é abrigar *receitas* já recebidas que efetivamente devem ser reconhecidas em resultados em anos futuros...”.

Durante as atividades operacionais da empresa, ocorre um momento em que há a conversão dos estoques em duplicatas a receber e destas em numerário, implicando em saídas e entradas de caixa. Sabe-se que os fluxos de pagamentos são relativamente previsíveis, pois as datas de desembolsos já estão acertadas, mas os fluxos de recebimentos dependem da produção, vendas e cobranças efetuadas pela empresa. Devido a falta de sincronia entre eles, os prazos ficam mais difíceis de serem determinados.

Há, portanto, um desajuste nos prazos de pagamento e recebimento o que leva a uma necessidade de capital para cobrir esta diferença, então a empresa utiliza-se do capital de giro líquido (CGL), também conhecido como capital circulante líquido (CCL).

### **2.1.1.1 - CGL X LIQUIDEZ**

Expõe ROSS, WESTERFIELD, JORDAN (1998, pg. 40) “*Liquidez* refere-se à velocidade e à facilidade com a qual um ativo pode ser convertido em dinheiro...Quanto mais líquida for uma empresa, menos provável será a ocorrência de dificuldades financeiras’.

De acordo com BRAGA (1995, pg. 85) “Por contarem com elevado grau de segurança em relação às suas entradas de caixa, as empresas de energia elétrica, telefone e outros serviços públicos podem atuar com CCL reduzido ou até negativo”. Como a maioria das empresas não tem esta confiabilidade com relação às suas entradas de caixa, há a necessidade de manter níveis positivos de CGL.

Excetuando-se as empresas mencionadas anteriormente, um elevado CGL constitui um indicador de boa liquidez da empresa e indica um baixo risco de insolvência. Então, quanto maior for a margem segundo a qual os ativos circulantes de uma empresa cobrem as suas obrigações a curto prazo, maior será a capacidade de pagamento de suas contas no vencimento. Porém, deve-se prestar atenção na composição do ativo e passivo circulante, devido aos diversos graus de liquidez apresentados pelos seus itens.

### **2.1.1.2 - CGL X RENTABILIDADE**

Segundo SANVICENTE APUD ARCHER, AMBROSIO (1995. Pg. 21), “...a função financeira compreende os esforços dispendidos objetivando a formulação de um esquema que seja adequado à maximização dos retornos dos proprietários das ações ordinárias da empresa, ao mesmo tempo em que possa propiciar a manutenção de um certo grau de liquidez”.

Portanto, verifica-se um certo dilema na administração do capital de giro, pois um elevado CGL indica boa liquidez, por outro lado prejudica a rentabilidade da empresa. Por este motivo, deve ser mantido um determinado volume de recursos aplicados no capital de giro para sustentar a atividade operacional da empresa, evitando

o excesso de ativo circulante, pois este pode indicar ineficiência do uso dos recursos financeiros.

Porém, os baixos níveis de ativos circulantes implicam no aumento da rentabilidade e na elevação dos riscos da empresa, provocando um aperto em sua liquidez e aumento da probabilidade de insolvência técnica.

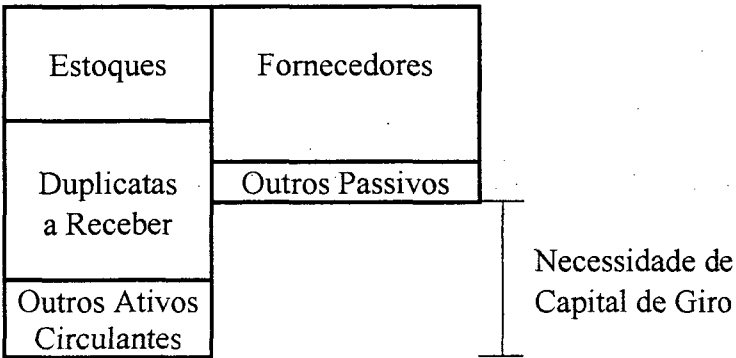
Assim, o objetivo é manter o ativo circulante em valores mínimos ou iguais às necessidades da empresa, para se obter a maior rentabilidade e o menor risco.

**2.1.2 - ADMINISTRAÇÃO DA NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO**

De acordo com BRASIL (1993, pg. 37)

“A necessidade de capital de giro (NCG) é, na maioria das vezes, um ativo operacional a ser administrado e resulta ele próprio de um balanço entre as fontes: duplicatas a receber, estoques, outras contas operacionais, ou aplicações de recursos: fornecedores, salários e encargos, impostos ligados à produção e outras contas operacionais”.

**Necessidade de Capital de Giro**



MATARAZZO (1988, pg. 42)

Os ativos operacionais possuem a características de serem sensíveis a variações da conjuntura, crescimento, inflação, entre outras. Expõe IUDÍCIBUS (1988, pg. 284) “...para acréscimos nas vendas serão necessários acréscimos no capital de giro...”. Portanto para haver crescimento, a empresa necessita realizar investimentos

operacionais elevados, aumentando assim, os níveis de estoques, das contas a receber ou a pagar, em função dos prazos dados aos clientes ou recebidos dos fornecedores.

Certas estratégias como a diversificação adotadas pela empresa para aumentar as vendas, e conseqüentemente aumentar o faturamento, afetam e mudam o perfil da necessidade de capital de giro.

Para MATARAZZO (1988, pg. 39), “a evolução de vendas é natural, sadia e desejável enquanto o Ciclo Financeiro Equivalente, idealmente, deveria ser reduzido”. Quanto maior o ciclo financeiro, mais sensível torna-se o negócio a essas variações, tornando-se necessário um acompanhamento e controle da estabilidade do ciclo financeiro da empresa, buscando otimizá-lo, para que não ocorra um expansão indesejável do nível de investimento.

A composição da NCG possui uma parte estrutural, a qual é fixa a longo prazo e outra parte conjuntural, que reflete as sazonalidades temporárias devido a flutuações de venda, aumentos eventuais dos níveis de estoques para se proteger de oscilações de fornecimentos, crises, reduções eventuais de demanda, entre outros.

BRASIL (1993, pg. 42), considera que “...o ideal seria, que a parte fixa ou constante da NCG fosse financiada com os recursos do capital de giro (longo prazo) e a parte variável, com recursos de curto prazo...”. Com isso, procura-se otimizar a captação de recursos de terceiros, pois numa economia estável os financiamentos de longo prazo são mais onerosos.

Contudo, quando há um descontrole no crescimento da dependência em empréstimos de curto prazo, acontece o “efeito tesouraria”, que de acordo com BRASIL (1993, pg. 60)

“...ocorre por efeito das seguintes condições:

- crescimento de vendas nominais (por inflação ou crescimento real) a taxas muito elevadas;
- endividamento de perfil de retorno inadequado;
- imobilização excessiva;
- de prejuízos;
- de uma distribuição excessiva de dividendos;
- da relação NCG/VENDAS crescendo a ritmo maior do que a relação AUTOFINANCIAMENTO/VENDAS;
- altas taxas de juros”.

Uma empresa ao se tornar excessivamente dependente de empréstimos a curto prazo, apresenta uma liquidez crítica, e qualquer corte de crédito por efeito de desaquecimento da economia pode levar essa empresa a insolvência.

### **2.1.3 - POLÍTICAS PARA FINANCIAMENTO DO CAPITAL DE GIRO**

As características do dilema risco-retorno também são observadas quando da definição de uma política de financiamento de capital de giro e assumem grande importância, pois o passivo deve ser composto de tal maneira a equilibrar o risco e o retorno.

De acordo com MARTINS, ASSAF NETO (1993, pg. 292), “A parte fixa do capital de giro é determinada pela atividade normal da empresa, e seu montante é definido pelo nível mínimo de necessidades de recursos em determinado período. O capital de giro sazonal, por sua vez, é determinado pelas variações temporárias que ocorrem normalmente nos negócios da empresa”. A política a ser adotada pela empresa depende de como a empresa vai financiar o ativo permanente, o capital de giro fixo (permanente) e as necessidades sazonais, ou seja, se a empresa vai utilizar recursos de curto ou de longo prazo.

Para ASSAF NETO (1993, pg. 231) “O saldo mínimo de caixa que a empresa precisa manter para a consecução de sua atividade normal, a parcela típica de vendas a prazo, o volume mínimo de estoques indispensável para a manutenção das operações da empresa, são exemplos característicos de ativo circulante permanente”. Os valores mínimos que a empresa precisa manter nas contas do ativo para o transcorrer de suas atividades diárias são conhecidos como ativo circulante permanente ou capital de giro fixo.

#### **2.1.3.1 - POLÍTICA CONSERVADORA (FLEXÍVEL)**

Para ROSS, WESTERFIELD, JORDAN (1998, pg. 343)

“Políticas financeiras flexíveis a curto prazo em relação a ativos circulantes incluem os seguintes tipos de medidas:

1. Manter saldos elevados de caixa e títulos negociáveis.
2. Fazer grandes investimentos em estoques.

3. Conceder crédito de acordo com condições liberais, o que provoca alto nível de contas a receber”.

Conforme MARTINS, ASSAF NETO (1993, pg. 295), “Nesta composição mais extrema e de pouca aplicação prática, a empresa encontra-se financiada através de recursos permanentes (longo prazo), inclusive em suas necessidades sazonais de fundos”.

Uma empresa que utiliza esta abordagem não terá problemas por falta de recursos mesmo em períodos de aperto na liquidez, pois apresenta um elevado capital de giro líquido.

#### **2.1.3.2 - POLÍTICA AGRESSIVA (RESTRITIVA)**

Para ROSS, WESTERFIELD, JORDAN (1998, pg. 343)

“As políticas financeiras restritivas seriam exatamente o oposto, caracterizando-se por:

1. Manutenção de saldos reduzidos de caixa e pequenas aplicações em títulos negociáveis.
2. Realização de pequenas aplicações em estoques.
3. Realização de muito poucas vendas a prazo, minimizando assim o saldo de contas a receber”.

Nesta política agressiva, a maior parte do ativo circulante é financiada com recursos de curto prazo. Assim a empresa aumenta a sua rentabilidade, uma vez que grande parte do ativo está sendo financiada com recursos mais baratos. Entretanto, a empresa também aumenta seus riscos, pelo crescimento do endividamento a curto prazo e pela falta de capacidade em renovar os empréstimos a curto prazo, que poderão levá-la à insolvência.

#### **2.1.3.3 - POLÍTICA CONCILIADORA**

De acordo com MARTINS, ASSAF NETO (1993, pg. 294), “o ativo permanente e o capital de giro permanente são financiados através de recursos de longo

prazo (próprios ou de terceiros). As necessidades sazonais de capital de giro, por sua vez, são cobertas por exigibilidades de curto prazo”.

Segundo ROSS, WESTERFIELD, JORDAN (1998, pg. 343), “O objetivo é equilibrar os custos de uma política restritiva com os custos de uma política flexível para se chegar ao melhor compromisso possível”.

A melhor política a ser utilizada pela empresa, depende principalmente, de suas características operacionais e do interesses de seus administradores em trabalhar com uma maior ou menor rentabilidade. Ao optar por uma posição mais agressiva, a empresa aumenta a sua rentabilidade e os riscos a que estará sujeita, em contrapartida, ao optar por uma política mais conservadora, a empresa diminui a sua rentabilidade e os riscos.

## **2.2 - ADMINISTRAÇÃO DAS DISPONIBILIDADES**

### **2.2.1 - ASPECTOS GERAIS**

Para BRAGA (1995, pg. 123), “As disponibilidades compreendem o numerário mantido em caixa, os saldos bancários de livre movimentação e as aplicações financeiras de liquidez imediata”. Verifica-se assim, que estes são os ativos mais líquidos da empresa, são eles que permitem a empresa efetuar pagamentos imediatos.

A administração das disponibilidades busca o equilíbrio entre níveis muito baixos, os quais comprometem a capacidade de solvência da empresa, e o excesso que prejudica a rentabilidade. Este equilíbrio não é fácil de ser alcançado, devido à dinâmica e a falta de sincronização dos fluxos de pagamentos e recebimentos.

### **2.2.2 - NECESSIDADE DA MANUTENÇÃO DE DISPONIBILIDADES**

De acordo com MARTINS, ASSAF NETO (1993, pg. 298), “A administração das disponibilidades visa, fundamentalmente, manter uma liquidez imediata necessária para suportar as atividades da empresa”. Três razões que levam as

empresas a manter reservas de caixa, de acordo com SANVICENTE (1995, pg. 140-143) são:

- “Para efetuar transações...os saldos de Caixa e Bancos funcionam como um amortecedor entre as saídas e as entradas previstas sob as condições operacionais normais e devido ao simples fato de que as entradas e saídas só coincidirão, em montante e momento de ocorrência, por acaso muito grande”. Verifica-se que a empresa tem a necessidade de manter dinheiro em caixa para efetuar pagamentos oriundos de suas operações normais, principalmente porque há descompassos entre os momentos de recebimentos e de vencimentos dos compromissos.

- “Por precaução...A oscilação das operações, sob a influência de fatores exógenos à empresa pode levar a resultados diversos e até bem desfavoráveis”. Uma empresa pode manter reservas para atender eventuais necessidades de caixa, como por exemplo, inadimplência de clientes. Quanto maior for o saldo de caixa para enfrentar essas exigências monetárias inesperadas, tanto maior será a margem de segurança de atuação da empresa. O nível de caixa exigido depende da flexibilidade que a empresa possui para captar recursos, nos exatos momentos de suas necessidades.

- “Por especulação...Esta parcela de investimentos em disponibilidades destina-se principalmente a tirar partido de oportunidades de lucro...”. As empresas podem manter reservas de caixa com fins especulativos, assim podem aproveitar as oportunidades de negócios potencialmente rentáveis. A reserva a ser mantida por uma empresa, para que ela possa especular, depende unicamente da decisão gerencial de aproveitar possíveis oportunidades e não decorre das características operacionais da empresa.

### **2.2.3 - CICLO OPERACIONAL E CICLO FINANCEIRO**

Expõe MARTINS, ASSAF NETO (1993, pg. 300), “Com o objetivo de alcançar uma visão clara da problemática da administração de caixa e das medidas que podem ser acionadas para um controle eficiente, é interessante estudar, com maiores detalhes, o ciclo de caixa de uma empresa”.



Conforme ROSS, WESTERFIELD, JORDAN (1998, pg. 338), “o ciclo operacional é o período tomado pela aquisição de estoques, sua venda e cobrança de sua venda”.

Para ASSAF NETO (1993, PG. 247), o ciclo operacional pode ser definido como “as fases operacionais existentes no interior da empresa, que vão desde a aquisição de materiais para a produção até o recebimento das vendas efetuadas”.

Assim, percebe-se que quanto maior forem os intervalos entre a compra, venda e cobrança das mercadorias maior será o volume de recursos que a empresa necessitará para financiar suas atividades, sendo que uma parte do capital de giro é financiada pelos fornecedores, quando estes concedem prazos para pagamento.

O ciclo financeiro, ou ciclo de caixa como é conhecido, de acordo com ROSS, WESTERFIELD, JORDAN (1998, pg. 338-339), “é o número de dias transcorridos até recebermos o valor de uma venda, medido desde o momento em que pagamos pelo estoque adquirido”.

Conclui-se que, durante este período que vai do pagamento do estoque adquirido até o recebimento das vendas, é a empresa que financia sua operação, portanto, quanto maior for o ciclo financeiro, maior serão os recursos aplicados temporariamente nas operações, ocasionando custos financeiros e afetando a rentabilidade da empresa.

O quadro a seguir apresenta a metodologia de cálculo dos indicadores operacionais para se obter o ciclo financeiro e o ciclo operacional de uma empresa, segundo ASSAF NETO (1993, pg. 250-251)

ÍNDICE	FÓRMULAS	O QUE IDENTIFICA
Prazo Médio de Estocagem de Mercadorias (PME)	$[ \text{Estoques de mercadorias (média)} / \text{Custo Mercadorias Vendidas} ] \times 12$	Tempo médio, em meses, que a mercadoria permanece em estoque à espera de ser vendida...
Prazo Médio de Cobrança (PMC)	$[ \text{Duplicatas a receber (média)} / \text{Vendas anuais a prazo} ] \times 12$	...o número médio de meses que a empresa precisa esperar para receber as vendas realizadas
Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores (PMPF)	$[ \text{Duplicatas a pagar (média)} / \text{Compras anuais a prazo} ] \times 12$	Tempo médio, em meses, que a empresa tarda em pagar suas compras...

Abaixo apresenta-se a metodologia de cálculo do ciclo operacional e do ciclo financeiro, segundo BRAGA (1995, pg. 127):

---

$$\text{Ciclo Operacional} = \text{PME} + \text{PMR}$$

$$\text{Ciclo Financeiro} = \text{PME} + \text{PMR} - \text{PMP}$$

---

#### 2.2.4 - ESTRATÉGIAS PARA REDUZIR O CICLO FINANCEIRO

Segundo BRAGA (1995, pg. 129), “*Retardar os pagamentos aos fornecedores...*”, ou seja, a empresa não deve pagar seus fornecedores antes do vencimento a não ser que obtenha um desconto financeiro que seja compensador.

Uma estratégia de acordo com BRAGA (1995, pg. 129), “*Acelerar o recebimento das duplicatas*”, sem afastar os clientes por excesso de rigor na cobrança”. Os descontos financeiros, se economicamente justificáveis, podem ser usados para realizar esse objetivo. As duplicatas a receber são um custo necessário à empresa, permitindo atingir um nível maior de vendas.

As condições de crédito da empresa afetam os padrões de crédito e as políticas de cobranças. As mudanças nessas condições podem ser usadas como recursos para diminuir o período médio de cobrança, e manter ou aumentar os lucros globais.

Outra estratégia para BRAGA (1995, pg. 129), “*Elevar o giro dos estoques...*”. O aumento da taxa de giro do estoque pode ser obtido aumentando-se o giro de matérias-primas através do uso de técnicas mais eficientes no controle de estoques. A empresa também pode diminuir o ciclo da produção através de um melhor planejamento, programação e técnicas de controle da produção. Um controle mais eficiente do estoque de produtos acabados, através de um aperfeiçoamento da previsão de demanda e do planejamento da produção, contribuirá para uma taxa mais alta para o giro de estoque destes produtos.

## **2.2.5 - RELAÇÕES COM OS BANCOS**

Segundo BRAGA (1995, pg. 133), “A manutenção de um bom relacionamento bancário constitui um aspecto primordial na administração das disponibilidades”. Toda a empresa deve manter um bom relacionamento bancário, para a administração das disponibilidades.

É conveniente, para a empresa, trabalhar com reduzido número de contas a operar intensamente com cada banco, podendo assim, contar com o imediato apoio financeiro quando houver necessidade.

## **2.3 - ADMINISTRAÇÃO DAS DUPLICATAS A RECEBER**

### **2.3.1 - ASPECTOS GERAIS**

Conforme GITMAN (1984, pg. 327), “As duplicatas a receber de uma empresa representam a concessão de crédito em conta corrente aos seus clientes”. As transações realizadas entre as empresas e clientes, envolvendo mercadorias e prestação de serviços, estão assentadas no crédito comercial e mercantil. A venda a prazo favorece o escoamento da produção industrial, o aumento do giro dos estoques do comércio e o aumento das atividades das empresas prestadoras de serviços.

De acordo com MARTINS, ASSAF NETO (1993, pg. 326), “...os investimentos em valores a receber representam uma parte significativa de seus ativos circulantes...”.

Para BRAGA (1995, pg. 114) “...a administração financeira tenta minimizar os recursos aplicados em duplicatas a receber objetivando maximizar a taxa de retorno global”.

As duplicatas a receber pertencem ao ativo circulante da empresa e são convertidas em caixa num período menor que um ano, elas representam uma parcela significativa desse ativo e por isso devem ser muito bem administradas.

Para BRAGA (1995, pg. 114)

“Conceder créditos aos clientes representa assumir custos e riscos que não existem nas vendas à vista, tais como:

- despesas com a análise do potencial de crédito dos clientes;
- despesas com a cobrança das duplicatas;
- risco de perdas com os créditos incobráveis;
- custo dos recursos aplicados nas contas a receber;
- perda o poder aquisitivo do valor dos créditos em decorrência do processo inflacionário”.

As empresas quando vendem a prazo, acarretam custos e despesas inerentes a esse crédito concedido, tais como, as despesas com devedores duvidosos, as despesas de cobrança e as despesas com pessoal, materiais, serviços de informações, entre outros.

### 2.3.2 - POLÍTICAS DE CRÉDITO

Expõe BRAGA (1995, pg. 116), “A política de crédito de uma empresa fornece os parâmetros que determinam se deve ou não ser concedido crédito a um cliente e, qual o valor do limite de crédito a ser atribuído”. Devem ser desenvolvidos fontes adequadas de informações sobre crédito e métodos de análise de crédito.

Para ROSS, WESTERFIELD, JORDAN (1998, pg. 367-368) “...a empresa precisará lidar com os seguintes componentes da política de crédito:

1. Condições de venda..., 2. Análise de crédito..., 3. Política de cobrança...”.

Segundo ROSS, WESTERFIELD, JORDAN (1998, pg. 368), “...as condições de venda são constituídas por três elementos distintos: 1. Período pelo qual o crédito é concedido (prazo de crédito). 2. Desconto por pagamento a vista e prazo de desconto. 3. Tipo de instrumento de crédito.”.

Conforme ROSS, WESTERFIELD, JORDAN (1998, pg. 372), “A *análise de crédito* é o processo de decidir se deve ser dado crédito ou não a determinado cliente”.

De acordo com ROSS, WESTERFIELD, JORDAN (1998, pg. 373), “A política de cobrança...Envolve o acompanhamento das contas a receber, com o objetivo de detectar alguma dificuldade, além da obtenção do pagamento de contas vencidas”. Existem vários tipos de procedimentos adotados na cobrança, o mais comum é através

de cartas, posteriormente, telefonemas, visitas pessoais, uso de agências de cobranças chegando a ação judicial. A eficiência de uma política de cobrança se mede pelo volume de despesas com devedores duvidosos.

Esses fatores são determinantes na administração de uma empresa, pois as condições que são fornecidas ao cliente, a agilidade com que se analisa a concessão de crédito e a certeza de uma análise correta do cliente, evitam que o cliente desista da compra pela demora na análise, além de evitar um prejuízo pelo não pagamento da compra.

Outras fontes principais de informações devem ser levadas em consideração. A primeira refere-se a uma avaliação retrospectiva das demonstrações contábeis e o estudo de indicadores econômico-financeiros, assim a empresa tem condições de avaliar o desempenho do cliente nos últimos anos, diagnosticar sua atual posição patrimonial e de liquidez. A segunda fonte é fornecida por empresas prestadoras de serviços em assessoria, como o SERASA e o SCI.

### **2.3.2.1 - INFLUÊNCIAS DE UMA POLÍTICA DE CRÉDITO**

Para BRAGA (1995, pg. 118), “Uma política de crédito liberal certamente amplia o potencial de vendas da empresa, mas também acarreta maior investimento em duplicatas a receber, maior prazo médio de cobrança devido aos atrasos e maior porcentagem de perdas por inadimplência”. Assim, quando uma empresa decide pelo afrouxamento na sua política de concessão de crédito, automaticamente aumenta seu volume de vendas, suas receitas e os riscos a que esta sujeita, principalmente com relação a devedores duvidosos.

Afirmam MARTINS, ASSAF NETO (1993, pg. 333), “...(restrição nos padrões), ao mesmo tempo que pode diminuir as despesas e o custo do investimento marginal, produz reflexos negativos sobre as vendas, os quais podem absorver os benefícios gerados”. Ao aplicar maior rigor na concessão de crédito, a empresa deseja aumentar o volume de vendas a vista, conseqüentemente, acaba diminuindo o seu volume de vendas, suas receitas e os riscos.

As alterações das políticas de crédito produzem influências significativas sobre determinadas variáveis de controle interno. Segundo MARTINS, ASSAF NETO (1993, pg. 334), "...o administrador financeiro deve interessar-se, dentro de um contexto de análise da política de crédito, por qualquer decisão (ou conjunto de decisões) que acarrete um resultado marginal superior ao custo do investimento marginal em valores a receber". Entende-se por marginal, o valor adicional, ao qual a empresa fica sujeita pelas decisões tomadas.

## **2.4 - ADMINISTRAÇÃO DOS ESTOQUES**

### **2.4.1 - ASPECTOS GERAIS**

Expõe MARTINS, ASSAF NETO (1993, pg. 350), "De maneira ampla, os estoques podem ser definidos como os materiais, mercadorias ou produtos mantidos fisicamente disponíveis pela empresa, na expectativa de ingressarem no ciclo de produção, de seguir o seu curso produtivo normal, ou de serem comercializados". Nas empresas comerciais, os estoques correspondem as mercadorias para revenda, enquanto que, nas empresas industriais os estoques correspondem a matéria-prima, produção em andamento e produtos acabados.

Conforme MARTINS, ASSAF NETO (1993, pg. 351), "É interessante sempre evitar quantidades excessivas de estoques, as quais, em função de imprimirem maior lentidão ao giro dos ativos, reduzem a rentabilidade da empresa". Os estoques de uma empresa representam uma parcela significativa dos investimentos do seu ativo circulante, e quanto maior for o volume de estoques, maior os custos e riscos para a sua manutenção.

Segundo SANVICENTE (1995, pg. 134)

"Os custos relacionados aos estoques podem ser enquadrados em duas categorias:

- a) os que são diretamente proporcionais ao volume mantido em estoque e que chamamos de custos de *manutenção* ou *armazenagem*;
- b) os que são inversamente proporcionais a esse volume, representando os prejuízos da empresa em consequência

da *falta* de estoques para um fim ou outro (produção ou venda)...São os chamados *custos de obtenção*".

Os custos de manter estoque referem-se a custos de armazenagem, de movimentação do estoque, de obsolescência, de perdas e de capital para investir em estoque. Incluem ainda, os custos de repor o estoque e englobam os custos de preparação dos pedidos, de recebimento produtos de processamento de contas a pagar. Os custos de falta estoque incluem os custos de vendas perdidas, má vontade dos clientes e o processamento de pedidos especiais. Estes últimos custos podem ser controlados através de um adequado nível de estoque de segurança.

## **2.4.2- TÉCNICAS DE ADMINISTRAÇÃO DE ESTOQUES**

### **2.4.2.1 - SISTEMA DE CURVA ABC**

Conforme GITMAN (1984, pg. 350), "Uma empresa que usa o *sistema ABC* de controle de estoques segrega o estoque em três grupos, A, B e C". Esta segregação tem o objetivo de classificar os itens do estoques, de acordo com a sua participação no valor total do estoque.

Segundo GITMAN (1984, pg. 350), "O controle dos itens A do estoque deve ser mais intensivo, devido ao elevado investimento envolvido, enquanto que os itens B e C estariam sujeitos a procedimentos de controle, correspondentemente menos sofisticados".

Uma forma de administrá-los é agrupando-os conforme os valores de seus saldos, assim os itens A, representam um pequeno número de itens, mais caros e de giro lento, com alta participação no valor total dos estoques; os itens C, são um grande número de itens com reduzida expressão no valor total dos estoques e os itens B situam-se entre as duas categorias.

### **2.4.2.2 - LOTE ECONÔMICO DE COMPRA E DE PRODUÇÃO**

Para GITMAN (1984, pg. 351), "Um dos instrumentos sofisticados e mais comumente citados para determinar a quantidade ótima de pedido para um item do estoque é o *modelo de lote econômico*.

Ao utilizar o modelo do lote econômico a empresa tem o objetivo de reabastecer o seu estoque antes que ele chegue a zero, evitando assim a perda de clientes e de vendas.

De acordo com BRAGA (1995, pg. 106), “O lote econômico corresponde a quantidade que minimiza o custo total, composto do *custo de estocagem* e do *custo de processamento dos pedidos de compra*, ou do *custo de produção*”.

O modelo do lote econômico permite que se obtenha o estoque mais apropriado a empresa, ou seja, o estoque que minimiza os custos totais.

## **2.5 - ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS**

### **2.5.1 - ASPECTOS GERAIS**

Para MARTINS, ASSAF NETO (1993, pg. 234-235)

“A análise das demonstrações contábeis visa fundamentalmente ao estudo do desempenho econômico-financeiro de uma empresa em determinado período passado, para diagnosticar, em consequência, sua posição atual, e produzir resultados que sirvam de base para a previsão de tendências futuras. Na realidade, o que se pretende avaliar são os reflexos que as decisões tomadas por uma empresa determinam sobre a liquidez, estrutura patrimonial e rentabilidade”.

A análise das demonstrações contábeis de uma empresa tem como objetivo fornecer informações sobre a situação e desempenho da empresa, basicamente a agentes internos e externos, para que analisando os resultados desta análise, estes possam tomar decisões corretas com relação a empresa.

Conforme IUDÍCIBUS (1988, pg. 145), “A técnica de análise financeira por quocientes é um dos mais importantes desenvolvimentos da Contabilidade, pois é muito mais indicado comparar, digamos, o ativo corrente com o passivo corrente do que simplesmente analisar cada um dos elementos individualmente”.



Existem várias técnicas para medir certos aspectos do desempenho da empresa, mas o índice financeiro é a mais comumente utilizada.

## **2.5.2 - ÍNDICES ECONÔMICO-FINANCEIROS**

Para IUDÍCIBUS (1988, pg. 145), “O uso de quocientes tem como finalidade principal permitir ao analista extrair tendências e comparar os quocientes com padrões preestabelecidos. A finalidade da análise é, mais do que retratar o que aconteceu no passado, fornecer algumas bases para inferir o que poderá acontecer no futuro”.

Obter informações sobre o futuro é o desejo de qualquer pessoa ou empresa, um dos grandes instrumentos que a Contabilidade criou para auxiliar as empresas são os índices econômico-financeiros.

De acordo com GITMAN (1984, pg. 218)

“...é conveniente tomar algumas precauções. Primeiro, um simples índice geralmente não fornece informações suficientes para se julgar o desempenho global da empresa. Somente quando um conjunto de índices for usado é que se pode emitir julgamentos razoáveis a respeito do estado financeiro global da empresa”.

Analisar uma empresa através de apenas um índice financeiro, além de fornecer conclusões precipitadas é uma atitude totalmente errônea, pois para se chegar a uma conclusão sobre a situação financeira de uma empresa é necessário que se faça uma análise de vários índices financeiros. Conforme GITMAN (1984, pg. 218), “Os índices financeiros podem ser subdivididos em quatro grupos básicos: índice de liquidez, atividade, endividamento e lucratividade”.

### **2.5.2.1 - INDICADORES DE LIQUIDEZ**

De acordo com GITMAN (1984, pg. 220), “A liquidez de uma empresa é medida pela sua capacidade de satisfazer suas obrigações a curto prazo, na *data do vencimento*”.

Os índices de liquidez segundo MARTINS, ASSAF NETO (1993, pg. 246-247):

---

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo circulante}}$$

---

“Se a liquidez corrente for superior a 1, tal fato indica a existência de um capital circulante (capital de giro) líquido”.

---

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{(\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} - \text{Despesas Antecipadas})}{\text{Passivo Circulante}}$$

---

“...indica, assim, o percentual das dívidas de curto prazo que pode ser resgatado mediante o uso de ativos circulantes de maior liquidez”. Exclui-se neste caso os estoques e as despesas antecipadas.

---

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

---

“Reflete a porcentagem das dívidas de curto prazo (passivo circulante) que pode ser saldada imediatamente pela empresa, através de seu caixa”.

### 2.5.2.2 INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

Conforme MARTINS, ASSAF NETO (1993, pg. 249), “Estes indicadores são utilizados, basicamente, para aferir a composição (estrutura) das fontes passivas de recursos de uma empresa. Ilustram, com isso, a forma pela qual os recursos de terceiros são usados pela empresa e sua participação relativa em relação ao capital próprio”.

Um dos indicadores segundo MARTINS, ASSAF NETO (1993, pg. 250-251):

---

$$\text{Relação Capital de Terceiros / Capital Próprio} = \frac{\text{Exigível Total (Passivo Circulante + Exigível Longo Prazo)}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

---

“Esta medida revela o nível de endividamento (dependência) da empresa em relação ao seu financiamento através de recursos próprios...um resultado superior a

1 denota excessivo grau de dependência financeira da empresa em relação a recursos de terceiros”.

De acordo com BRAGA (1995, pg. 154)

$$\text{Endividamento Geral} = \frac{(\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo})}{\text{Ativo Total}}$$

“...mostra a dependência de recursos de terceiros no financiamento dos ativos”.

Para IUDÍCIBUS (1988, pg. 153):

$$\text{Quociente de Participação das Dívidas de Curto Prazo sobre o Endividamento Total} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$$

Este índice recebe o nome de acordo com BRAGA (1995, pg. 155) de “Composição de Endividamento” e “...mostrará se existe ou não excesso de dívidas a curto prazo sobre as exigibilidades totais”.

Conforme TPD/IOB (mód. 3, pg. 101-105)

$$\text{Endividamento a Curto Prazo} = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Duplicatas Descontadas}}{\text{Ativo Total} + \text{Duplicatas Descontadas}}$$

“...mede quanto a empresa terá de pagar do total do seu ativo nos próximos 360 dias”.

### 2.5.2.3 - INDICADORES DE RENTABILIDADE

Expõe MARTINS, ASSAF NETO (1993, pg. 252-253),

“Estes indicadores visam avaliar os resultados auferidos por uma empresa em relação a determinados parâmetros que melhor revelem suas dimensões...As principais bases de comparação adotadas para o estudo dos resultados empresariais são o ativo total, o patrimônio líquido e as receitas de vendas”.

Para GITMAN (1984, pg. 232) “o ROI, que é muitas vezes chamado de *retorno sobre o ativo total* da empresa...é calculado como segue:

---

$$\text{ROI} = \frac{\text{Lucro Líquido Após o Imposto de Renda}}{\text{Ativos Totais}}$$

---

Para MARTINS, ASSAF NETO (1993, pg. 252) “...pode ser interpretado como o custo financeiro máximo que uma empresa poderia incorrer em suas captações de fundos”. Uma empresa ao obter empréstimos deve verificar se as taxas de juros não são superiores ao retorno de seu ativo.

Segundo GITMAN (1984, pg. 233)

---

$$\text{Retorno sobre o Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Lucro Líquido Após o Imposto de Renda}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

---

Expõe MARTINS, ASSAF NETO (1993, pg. 253) “...mensura o retorno dos recursos aplicados pelos seus proprietários”. Conclui-se que, quanto maior for este índice melhor maior será o retorno dos proprietários da empresa.

Segundo MARTINS, ASSAF NETO (1993, pg. 253), “Rentabilidade das Vendas...mede a eficiência de uma empresa em produzir lucro através de suas vendas. Pode ser apurado em termos operacionais e líquidos, sendo denominados nesses casos margem operacional e margem líquida, ou seja:

---

$$\text{Margem Operacional} = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

---

De acordo com BRAGA (1995, pg. 164), “...expressa percentualmente aquilo que restou da receita operacional líquida após deduzir as despesas operacionais...não são computadas as despesas e receitas financeiras e tampouco o imposto de renda”.

---

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

---

Para BRAGA (1995, pg. 164), “...revela o percentual da receita operacional líquida que sobrou após serem deduzidas todas as despesas e computados todos os resultados não operacionais, a provisão para o imposto de renda e as participações estatutárias”.

Estes índices tem em comum que, quanto maiores forem os seus valores maior é o retorno para a empresa.

#### **2.5.2.4 -INDICADORES DE ATIVIDADE**

Expõe MARTINS, ASSAF NETO (1993, pg. 246), “Os indicadores de atividade visam à mensuração das diversas durações de um “ciclo operacional”, o qual envolve todas as fases operacionais típicas de uma empresa, que vão desde a aquisição de insumos básicos ou mercadorias até o recebimento das vendas realizadas”.

Os indicadores de atividade são o PME, PMC, PMPF discutidos anteriormente no item 2.2.3.

### **3 - DESENVOLVIMENTO DO ESTUDO DE CASO**

Ao ser efetuada a análise dos demonstrativos financeiros de uma empresa, o analista deve ter em mente que a interpretação do índice financeiro, é mais importante do que o seu cálculo.

Para analisarmos o desempenho da empresa, segundo TPD/IOB (mód. 2, pg. 17) “...é preciso utilizar técnicas de comparação e avaliação.”

De acordo com TPD/IOB (mód. 2, pg. 18)

“Estas são as principais opções de comparações à disposição de um analista:

1. Comparação com índices médios ou setoriais
2. Comparação com os índices dos principais concorrentes
3. Comparação com os índices especialmente elaborados
4. Comparação com índices de anos anteriores
5. Comparação internacional de índices
6. Comparação com índices de outras empresas do mesmo porte
7. Comparação com outros índices da própria empresa
8. Comparação com os índices das melhores empresas do país
9. Comparação com os índices das piores empresas do país
10. Comparação com os índices de empresas falidas e concordatárias
11. Comparação com a própria definição de índice
12. Comparação com índices e padrões pessoais do analista
13. Análise conjunta de todos os índices”.

As análises a serem desenvolvidos terão como base de comparação, os índices médios ou setoriais, os índices das melhores empresas do país ou os índices de anos anteriores da empresa.

Os índices médios ou setoriais e os índices das melhores empresas do país utilizados, são os constantes da publicação anual das 500 melhores empresas do Brasil feita pela REVISTA EXAME entre os meses de Julho e Agosto de cada ano. Portanto, os dados fornecidos pela revista no ano de 1998, referem-se ao ano de 1997, assim sendo para os outros anos.

### 3.1 - ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA

#### 3.1.1 - ANÁLISE DE LIQUIDEZ

Com base nas demonstrações contábeis fornecidas pela empresa o índice de liquidez foram os seguintes (vide anexo 4):

Ano	Liquidez Corrente	Liquidez Seca	Liquidez Imediata
1998	1,13	0,89	0,12
1997	1,18	1,08	0,11
1996	1,20	0,91	0,22

FONTE: DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA EMPRESA (vide anexos 1, 2 e 3)

Os dados fornecidos pela REVISTA EXAME do setor de comércio atacadista dos meses de Julho/98 (pg. 132), Julho/97 (pg. 132) e Agosto/96 (pg. 134) são, respectivamente os seguintes:

Referente Exercício	Liquidez Corrente
1997	1,25
1996	1,02
1995	1,05

ADAPTADO: REVISTA EXAME

A liquidez corrente das 500 melhores empresas do país de acordo com a REVISTA EXAME de Julho/98 (pg. 14)

Referente Exercício	Liquidez Corrente
1997	0,91
1996	0,96
1995	0,99

ADAPTADO: REVISTA EXAME

Fazendo uma análise com base nos dados fornecidos pela REVISTA EXAME podemos verificar que a liquidez corrente da empresa durante os exercícios de 1996 e 1997, apresentou-se acima da média do setor de comércio atacadista, se comparado com os anos de 1995 e 1996, respectivamente.

Com relação ao ano de 1998, para o setor de comércio atacadista, a REVISTA EXAME mudou a forma de cálculo da liquidez corrente, divulgando a média das 44 melhores empresas do setor no ano de 1997. Esse fato acarretou em uma liquidez corrente alta em relação aos anos anteriores.

Numa análise da empresa em relação as 500 melhores empresas do país, verifica-se que, tanto nas empresas nacionais quanto na empresa analisada, a liquidez corrente apresentou uma queda durante os três últimos exercícios. Apesar desta queda, a liquidez corrente da empresa esteve no ano de 1998, aproximadamente 24 % acima da liquidez das 500 melhores empresas do país.

Comparando internamente o índice de liquidez corrente da empresa verifica-se que apresenta uma queda gradativa. No ano de 1996, a empresa para cada R\$ 1,00 de dívida a curto prazo apresentava R\$ 1,20 de direitos a curto prazo, enquanto que, no ano de 1998 para cada R\$ 1,00 de dívida a curto prazo a empresa apresentou R\$ 1,13 de direitos a curto prazo, ou seja, as obrigações a curto prazo estão aumentando além dos direitos de curto prazo.

A liquidez seca da empresa, ou seja, a quantidade de ativos circulantes de maior liquidez no ano de 1997, apresentou um crescimento em relação a 1996, devido a maior participação das duplicatas a receber e menor participação dos estoques no ativo circulante da empresa. Em 1998, o fator determinante para a queda da liquidez seca foi



o aumento das dívidas com os fornecedores, que corresponderam a aproximadamente 76% do ativo circulante.

Quanto a liquidez imediata da empresa constata-se que apresentou uma queda do ano de 1996 para 1997 devido a maior participação das duplicatas a receber no ativo circulante. No ano de 1998 verificamos que a liquidez imediata manteve-se praticamente igual ao ano anterior, todavia a participação dos estoques no ativo circulante aumentou, enquanto a participação das duplicatas a receber diminui.

Através do quadro abaixo pode-se verificar a variação dos principais itens que compõem o ativo ou passivo circulante da empresa durante os três últimos exercícios:

**Participação em Relação ao Ativo Circulante**

Ano	Disponibilidades	Duplicatas a Receber	Estoques	Fornecedores
1998	10 %	47,7 %	21 %	76 %
1997	9,45 %	54 %	8,4 %	50 %
1996	18 %	42 %	23 %	43 %

**3.1.2 - ANÁLISE DE ENDIVIDAMENTO**

Os índices de endividamento encontrados são os constantes das tabelas abaixo (vide anexo 5):

Ano	Relação Capital de Terceiros / Capital Próprio
1998	6,00
1997	4,67
1996	5,76

FONTE: DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA EMPRESA (vide anexos 1, 2 e 3 )

Ano	Quociente de Participação das Dívidas de Curto Prazo sobre o Endividamento Total
1998	1,00
1997	1,00
1996	0,75

FONTE: DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA EMPRESA (vide anexos 1, 2 e 3 )

Ano	Endividamento Geral
1998	0,85
1997	0,82
1996	1,08

FONTE: DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA EMPRESA (vide anexos 1, 2 e 3 )

Ano	Endividamento a Curto Prazo
1998	0,85
1997	0,82
1996	0,81

FONTE: DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA EMPRESA (vide anexos 1, 2 e 3 )

O endividamento geral das 500 melhores empresas do país de acordo com a REVISTA EXAME de Julho/98 (pg. 14)

Referente Exercício	Endividamento Geral - Em %
1997	48,0
1996	42,8
1995	42,0

ADAPTADO: REVISTA EXAME

Através dos índices de endividamento constata-se que a empresa é extremamente dependente do capital de terceiros.

A relação capital de terceiros/capital próprio mostra que no ano de 1996 para cada R\$ 1,00 a empresa apresentava R\$ 5,76 de capital de terceiros, ou seja, as dívidas da empresa representavam 5,76 vezes o valor do capital próprio da empresa.

Apesar da melhora desta relação no ano de 1997, a dependência de capital de terceiros no ano de 1998, foi ainda maior, chegando ao patamar de 6 vezes o valor do capital próprio da empresa.

Um fato de destaque quanto ao endividamento da empresa é a participação das dívidas de curto prazo que nos últimos dois exercícios corresponderam a 100% das exigibilidades da empresa. Ressalta-se esse fato através do índice de endividamento a curto prazo, pois nos próximos 365 dias a empresa terá que pagar um valor correspondente a 85% do total de seus ativos.

Numa análise interna da empresa, o endividamento geral esta aumentando ano a ano provavelmente porque a empresa esta assumindo muitas dívidas para financiar o seu estoque.

Ao se efetuar uma comparação do endividamento geral da empresa desde o ano de 1996, constata-se que é extremamente alto, muito acima do endividamento geral das 500 melhores empresas do país. Enquanto que, no ano de 1998 o endividamento geral das 500 melhores empresas do país girou em torno de 48%, o endividamento da empresa analisada esteve em torno de 85%.

Este fato serve para comprovar o quanto a empresa é dependente de recursos de terceiros.

**3.1.3 - ANÁLISE DE RENTABILIDADE**

A rentabilidade da empresa nos últimos três exercícios pode ser verificada através da tabela abaixo (vide anexo 6):

Ano	Retorno sobre o Ativo
1998	1,66 %
1997	5,50%
1996	10,35%

FONTE: DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA EMPRESA (vide anexos 1, 2 e 3 )

Ano	Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido
1998	11,65%
1997	31,25%
1996	55%

FONTE: DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA EMPRESA (vide anexos 1, 2 e 3 )

Ano	Margem Operacional
1998	6,15%
1997	3,17%
1996	7,13%

FONTE: DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA EMPRESA (vide anexos 1, 2 e 3 )

Ano	Margem Líquida
1998	0,36%
1997	0,90%
1996	2,43%

FONTE: DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA EMPRESA (vide anexos 1, 2 e 3)

Os dados fornecidos pela REVISTA EXAME do setor de comércio atacadista dos meses de Julho/98 (pg. 132), Julho/97 (pg. 132) e Agosto/96 (pg. 134) são, respectivamente os seguintes:

Referente Exercício	Rentabilidade do Patrimônio
1997	7,2%
1996	11%
1995	2,08%

ADAPTADO: REVISTA EXAME

A margem das vendas das 500 melhores empresas do país de acordo com a REVISTA EXAME de Julho/98 (pg. 14)

REFERENTE EXERCÍCIO	MARGEM DAS VENDAS - em %
1997	3,1
1996	3,6
1995	3,7

ADAPTADO: REVISTA EXAME

Verificamos anteriormente que a participação do capital de terceiros no financiamento dos ativos das 500 melhores empresas do Brasil no ano de 1998 girava em torno de 48%, conseqüentemente, a participação do capital próprio destas empresas gira em torno de 52%.

Apesar da pequena presença do patrimônio líquido, ou seja, do capital próprio para o financiamento dos ativos da empresa, em torno de 15 %, a rentabilidade sobre o patrimônio líquido esta decrescendo de uma forma acentuada, pois no ano de 1997 a empresa apresentava uma rentabilidade sobre o patrimônio em torno de 31,25%, enquanto que no ano de 1998 esteve em torno de 11,65%. Apesar desta queda acentuada

permaneceu acima da rentabilidade do patrimônio divulgada pela REVISTA EXAME para o setor de comércio atacadista no ano de 1998 que esteve em torno de 7,2%.

A rentabilidade sobre o ativo, assim como a rentabilidade do patrimônio líquido tiveram uma queda acentuada principalmente pelo aumento nas despesas financeiras.

Através da demonstrações contábeis pode-se verificar como as despesas financeiras da empresa tem aumentado nos últimos exercícios provocando assim uma queda no lucro da empresa.

Ratifica-se esse fato através de uma análise da margem operacional da empresa pois no seu cálculo desconsidera-se as receitas e despesas financeiras, além do imposto de renda. Nota-se, que a margem operacional aumentou de 1997 para 1998, enquanto que a margem líquida que considera o efeito das receitas e despesas financeiras, assim como do imposto de renda diminui .

Este aumento considerável das despesas financeiras e conseqüente redução do lucro da empresa acarretou em uma margem líquida no ano de 1998 de 0,36%, muito abaixo do desempenho divulgado pela REVISTA EXAME que girou em torno de 3,1% para as 500 melhores empresas do Brasil.

**3.1.4 - ANÁLISE DOS ÍNDICES DE ATIVIDADE**

Os índices de atividade da empresa apresentados abaixo referem-se basicamente ao ano de 1998 (vide anexo 7), pois a empresa analisada não forneceu os balancetes referentes aos anos de 1996 e 1997. Conseqüentemente uma análise comparativa entre os três últimos exercícios fica impossibilitada.

Ano	Prazo Médio de Estocagem	Prazo Médio de Recebimento	Prazo Médio de Pagamento
1998	17 dias	37 dias	65 dias

FONTE: BALANCETE DO ANO DE 1998

Ano	Ciclo Operacional	Ciclo Financeiro
1998	54 dias	(11 dias)

FONTE: BALANCETE DO ANO DE 1998

Através dos índices calculados acima constata-se que o ciclo operacional da empresa é de 54 dias, ou seja, após efetuar a compra, os produtos ficam estocados em média 17 dias, e a venda deste estoque é recebida após 37 dias.

O ciclo financeiro da empresa é de menos 11 dias, ou seja, a empresa consegue comprar os produtos, efetuar e receber a venda 11 dias antes de efetuar o pagamento destes produtos aos fornecedores. Esse fato é extremamente positivo, pois a empresa consegue financiar outras operações durante esses 11 dias com recursos de terceiros.

#### 4. CONCLUSÃO

Este trabalho surgiu da vontade de produzir um material relativo a empresas de pequeno porte do setor comercial, pois o material bibliográfico existente sobre pequenas empresas é muito escasso.

O presente trabalho teve como objetivo principal, a análise da gestão do capital de giro de um empresa comercial atacadista.

Primeiramente foram apresentadas conceituações sobre o tema Capital de Giro, a sua importância e influência dentro da administração financeira de uma empresa. Posteriormente, foram apresentadas as formas de administração dos principais itens que compõem o capital de giro da empresa, além de uma abordagem sobre a análise das demonstrações contábeis e os principais indicadores econômico-financeiros da empresa.

Essas conceituações iniciais serviram de base para o início da análise econômico financeira da empresa.

Apesar das limitações, já expostas no capítulo 1, pôde-se desenvolver o assunto, chegando a certas conclusões sobre a situação financeira da empresa.

A empresa apesar de apresentar uma liquidez aparente boa, vem apresentando uma redução gradativa dos seus índices de liquidez, principalmente pelo aumento do seu endividamento com terceiros. As dívidas com os fornecedores foi a conta do passivo circulante que mais contribuiu para a redução da liquidez e o aumento do endividamento.

Outro aspecto que chama a atenção nos indicadores encontrados é a queda acentuada da rentabilidade da empresa, determinada principalmente pelas despesas financeiras da empresa, ou seja, a empresa provavelmente está captando

recursos extremamente onerosos junto as instituições financeiras, acarretando assim uma diminuição do seu lucro e conseqüentemente da sua rentabilidade.

Um aspecto favorável para a empresa é o fato de apresentar um ciclo operacional reduzido e conseqüentemente um ciclo financeiro negativo, podendo assim trabalhar durante certo período com os recursos dos fornecedores.

O fato que mais chama atenção na administração financeira da empresa é a excessiva dependência desta, com relação a recursos de terceiros, chegando ao patamar de 85% de seus ativos serem financiados com recursos de terceiros, valor esse muito acima da média das melhores empresas do Brasil. O aspecto mais preocupante com relação a esse fato, é que, são dívidas exclusivamente de curto prazo, e que se não forem tomadas decisões corretivas rapidamente, podem levar a empresa a enfrentar grandes problemas já no curto prazo e no médio prazo levar a empresa a insolvência.

Aconselha-se a empresa tomar medidas a fim de reduzir as suas despesas financeiras e se possível as administrativas, com o objetivo de aumentar o seus lucros, renegociar suas dívidas com os fornecedores, com o intuito de aumentar o prazo de pagamento. Uma subscrição de capital também ajudaria a empresa a aumentar a sua liquidez.

Espera-se que este assunto desperte o interesse de outros acadêmicos, pois sabe-se que uma empresa que apresenta uma situação financeira confortável no curto prazo com certeza terá como realizar projetos e tomar decisões para o longo prazo.



## BIBLIOGRAFIA

- 1 - IUDÍCIBUS, Sérgio de. Análise de balanços. São Paulo: Atlas, 1988.
- 2 - MATARAZZO, Dante Carmine. Análise financeira de balanços : abordagem básica. São Paulo: Atlas, 1988.
- 3 - GITMAN, Lawrence J. Princípios da administração financeira. São Paulo: HARBRA, 1984.
- 4 - ROSS, Stephen A., WESTERFIELD, Randolph W., JORDAN, Bradford D. Princípios da administração financeira. São Paulo: Atlas, 1998.
- 5 - BRAGA, Robert. Fundamentos e técnicas de administração financeira. São Paulo: Atlas. 1995.
- 6 - ASSAF NETO, Alexandre. Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro. São Paulo: Atlas, 1993.
- 7 - MARTINS, Eliseu & ASSAF NETO, Alexandre. Administração financeira: As finanças das empresas sob condições inflacionárias. São Paulo: Atlas, 1993.

- 8 - BRASIL, Harold V. & BRASIL, Harold G. Gestão financeira das empresas: Um modelo dinâmico. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1992.
- 9 - SANVICENTE, Antônio Zoratto. Administração Financeira. São Paulo: Atlas, 1995.
- 10 - LEITE, Hélio de Paula. Introdução à Administração Financeira. São Paulo: Atlas, 1994.
- 11 - IUDÍCIBUS, Sérgio de, MARTINS, Eliseu. GELBCKE, Ernesto Rubens. Manual de contabilidade das sociedades por ações: aplicável também as demais sociedades. São Paulo: Atlas, 1994.
- 12 - TPD/IOB. Treinamento Programado a Distância/Informações Objetivas - Análise dos Demonstrativos Financeiros. Módulos 1 a 8, 1985.
- 13 - REVISTA EXAME. Melhores e Maiores. Julho/1998.
- 14 - REVISTA EXAME. Melhores e Maiores. Julho/1997.
- 15 - REVISTA EXAME. Melhores e Maiores. Julho/1996.
- 16 - GIL, Antonio Carlos. Como Elaborar Projetos de Pesquisa. São Paulo: Editora Atlas, 1993.
- 17 - MYER, John N. Análise das Demonstrações Financeiras. São Paulo, Atlas, 1972.

## ANEXO 1

### BALANÇO PATRIMONIAL ENCERRADO EM 31/12/98

#### ATIVO

<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>2.642.288,50</b>
<b>DISPONIBILIDADES</b>	<b>269.210,54</b>
Caixa	2.064,12
Bancos Conta Movimento	267.146,42
<b>DIREITOS REALIZÁVEIS A CURTO PRAZO</b>	<b>2.373.077,96</b>
<b>CRÉDITOS A RECEBER</b>	<b>1.260.206,55</b>
Duplicatas a Receber	1.260.206,55
<b>ESTOQUES</b>	<b>556.370,81</b>
Estoque Mercadorias Para Revenda	556.370,81
<b>EMPRÉSTIMOS</b>	<b>533.346,08</b>
Empréstimos a Terceiros	533.346,08
<b>TRIBUTOS A COMPENSAR</b>	<b>17.673,07</b>
<b>ADIANTAMENTOS</b>	<b>5.481,45</b>
<b>ATIVO PERMANENTE</b>	<b>86.793,28</b>
<b>IMOBILIZADO</b>	<b>86.793,28</b>
<b>DEPRECIACÃO ACUMULADA</b>	<b>(23.371,49)</b>
<b>TOTAL DO ATIVO.....</b>	<b>2.729.081,78</b>

**BALANÇO PATRIMONIAL ENCERRADO EM 31/12/98****PASSIVO**

<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>2.339.278,81</b>
<b>FORNECEDORES</b>	<b>2.016.316,91</b>
Fornecedores Material e Serviços	2.016.316,91
<b>EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS</b>	<b>241.206,63</b>
Empréstimos e Financiamentos Bancários	241.206,63
<b>OBRIGAÇÕES FISCAIS E SOCIAIS</b>	<b>81.755,27</b>
Obrigações Fiscais	54.410,52
Obrigações Trabalhistas	27.344,75
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>389.802,97</b>
<b>CAPITAL SOCIAL</b>	<b>300.000,00</b>
Capital Social Subscrito	300.000,00
<b>RESERVA DE CAPITAL</b>	<b>37.345,90</b>
Reserva de Corr. Monet. Capital	37.345,90
<b>RESULTADOS ACUMULADOS</b>	<b>52.457,07</b>
Lucros Acumulados	17.497,70
Lucro do Exercício	34.959,37
<b>TOTAL DO PASSIVO.....</b>	<b>2.729.081,78</b>

**BALANÇO PATRIMONIAL ENCERRADO EM 31/12/98****DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO**

<b>RECEITA OPERACIONAL BRUTA</b>	<b>11.335.491,53</b>
Revenda de Mercadorias	11.335.491,53
<b>(-) VENDAS CANCELADAS</b>	<b>(47.158,11)</b>
Devolução c/ Vendas	(47.158,11)
<b>(-) DEDUÇÕES</b>	<b>(1.696.697,78)</b>
Impostos Incidentes	(1.696.697,78)
<b>(=) RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>9.591.635,64</b>
<b>(-) CUSTOS DAS VENDAS</b>	<b>(7.514.824,39)</b>
Custo das Mercadorias Vendidas	(7.514.824,39)
<b>(=) LUCRO OPERACIONAL BRUTO</b>	<b>2.076.811,25</b>
<b>(-) DESPESAS OPERACIONAIS</b>	<b>(1.915.813,57)</b>
Despesas Administrativas	(1.344.664,06)
Despesas Tributárias	(3.959,77)
Despesas Financeiras	(567.189,74)
<b>(-) CUSTOS DE IMPORTAÇÃO</b>	<b>(137.827,73)</b>
<b>(+) RECEITAS FINANCEIRAS</b>	<b>22.231,83</b>
<b>(=) LUCRO LÍQUIDO ANTES DAS PROVISÕES</b>	<b>45.401,78</b>
<b>(-) CONTRIBUIÇÃO SOCIAL</b>	<b>3.632,14</b>
<b>(-) IRPJ</b>	<b>6.810,27</b>
<b>(=) LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO.....</b>	<b>34.959,37</b>



## ANEXO 2

### BALANÇO PATRIMONIAL ENCERRADO EM 31/12/97

#### ATIVO

<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>1.956.911,08</b>
<b>DISPONIBILIDADES</b>	<b>185.504,20</b>
Caixa	2.984,30
Bancos Conta Movimento	178.247,39
Aplicações Financeiras	4.272,51
<b>DIREITOS REALIZAVEIS A CURTO PRAZO</b>	<b>1.771.406,88</b>
<b>CRÉDITOS A RECEBER</b>	<b>1.072.605,73</b>
Duplicatas a Receber	1.072.605,73
<b>ESTOQUES</b>	<b>165.461,93</b>
Estoque Mercadorias Para Revenda	165.461,93
<b>EMPRÉSTIMOS</b>	<b>478.601,96</b>
Empréstimos a Terceiros	478.601,93
<b>TRIBUTOS A COMPENSAR</b>	<b>54.737,26</b>
ICMS a Compensar	40.686,57
IRPJ a Compensar	4.235,81
Contrib. Social a Compensar	9.814,88
<b>ATIVO PERMANENTE</b>	<b>56.525,19</b>
<b>IMOBILIZADO</b>	<b>72.421,06</b>
Máquinas e Equipamentos	26.376,58
Móveis e Utensílios	8.614,71
Veículos	12.246,19
Computadores e Periféricos	25.183,58
<b>DEPRECIACÃO ACUMULADA</b>	<b>(15.895,87)</b>
Depreciação Acum. Máquinas e Equipamentos	(7.319,02)
Depreciação Acum. Móveis e Utensílios	(1.845,28)
Depreciação Acum. Veículos	(4.694,33)
Depreciação Acum. Computadores e Periféricos	(2.037,24)
<b>TOTAL DO</b>	<b>2.013.436,27</b>
<b>ATIVO.....</b>	

**BALANÇO PATRIMONIAL ENCERRADO EM 31/12/98****PASSIVO**

<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>1.658.592,67</b>
<b>FORNECEDORES</b>	<b>986.305,41</b>
Fornecedores Material e Serviços	986.305,41
<b>EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS</b>	<b>609.902,30</b>
Empréstimos e Financiamentos Bancários	400.651,69
Empréstimos de Pessoas Ligadas	209.250,61
<b>OBRIGAÇÕES FISCAIS E SOCIAIS</b>	<b>62.384,96</b>
Obrigações Fiscais	23.854,36
Obrigações Trabalhistas	38.530,60
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>354.843,60</b>
<b>CAPITAL SOCIAL</b>	<b>300.000,00</b>
Capital Social Subscrito	300.000,00
<b>RESERVA DE CAPITAL</b>	<b>37.345,90</b>
Reserva de Corr. Monet. Capital	37.345,90
<b>RESULTADOS ACUMULADOS</b>	<b>17.497,70</b>
Lucros Acumulados	(67.880,04)
Lucro do Exercício	85.377,74
<b>TOTAL DO PASSIVO.....</b>	<b>2.013.436,27</b>

**BALANÇO PATRIMONIAL ENCERRADO EM 31/12/97****DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO**

<b>RECEITA OPERACIONAL BRUTA</b>	<b>10.667.481,83</b>
Revenda de Mercadorias	10.667.481,83
<b>(-) VENDAS CANCELADAS</b>	<b>(30.623,17)</b>
Devolução c/ Vendas	(30.623,17)
<b>(-) DEDUÇÕES</b>	<b>(1.199.601,56)</b>
Impostos Incidentes	(1.199.601,56)
<b>(=) RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>9.437.257,10</b>
<b>(-) CUSTOS DAS VENDAS</b>	<b>(7.703.989,08)</b>
Custo das Mercadorias Vendidas	(7.703.989,08)
<b>(=) LUCRO OPERACIONAL BRUTO</b>	<b>1.733.268,02</b>
<b>(-) DESPESAS OPERACIONAIS</b>	<b>(1.733.459,09)</b>
Despesas Administrativas	(1.428.254,45)
Despesas Tributárias	(5.569,28)
Despesas Financeiras	(299.635,36)
<b>(+) RECEITAS FINANCEIRAS</b>	<b>111.071,25</b>
<b>(=) LUCRO LÍQUIDO ANTES DAS PROVISÕES</b>	<b>110.880,18</b>
<b>(-) CONTRIBUIÇÃO SOCIAL</b>	<b>8.870,41</b>
<b>(-) IRPJ</b>	<b>16.632,03</b>
<b>(=) LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO.....</b>	<b>85.377,74</b>



### ANEXO 3

#### BALANÇO PATRIMONIAL ENCERRADO EM 31/12/96

#### ATIVO

<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>1.393.019,83</b>
<b>DISPONIBILIDADES</b>	<b>254.215,05</b>
Caixa	3.908,59
Bancos Conta Movimento	250.306,46
<b>DIREITOS REALIZÁVEIS A CURTO PRAZO</b>	<b>1.138.804,78</b>
<b>CRÉDITOS A RECEBER</b>	<b>590.516,23</b>
Duplicatas a Receber	590.516,23
<b>ESTOQUES</b>	<b>322.505,75</b>
Estoque Mercadorias Para Revenda	322.505,75
<b>EMPRÉSTIMOS</b>	<b>190.615,16</b>
Empréstimos a Terceiros	190.615,16
<b>TRIBUTOS A COMPENSAR</b>	<b>35.167,64</b>
<b>ADIANTAMENTOS</b>	<b>35.167,64</b>
<b>ATIVO PERMANENTE</b>	<b>41.841,86</b>
<b>IMOBILIZADO</b>	<b>51.337,58</b>
<b>DEPRECIACÃO ACUMULADA</b>	<b>(9.495,72)</b>
<b>TOTAL DO ATIVO.....</b>	<b>1.434.861,69</b>

**BALANÇO PATRIMONIAL ENCERRADO EM 31/12/96****PASSIVO**

<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>1.165.611,83</b>
<b>FORNECEDORES</b>	<b>607.362,00</b>
Fornecedores Material e Serviços	607.362,00
<b>EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS</b>	<b>28.000,00</b>
Empréstimos e Financiamentos Bancários	28.000,00
<b>OBRIGAÇÕES FISCAIS E SOCIAIS</b>	<b>141.775,70</b>
Obrigações Fiscais	96.606,81
Obrigações Trabalhistas	45.168,89
<b>OUTRAS CONTAS A PAGAR</b>	<b>2.364,00</b>
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>386.110,13</b>
Fornecedores	386.110,13
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>269.249,86</b>
<b>CAPITAL SOCIAL</b>	<b>300.000,00</b>
Capital Social Subscrito	300.000,00
<b>RESERVA DE CAPITAL</b>	<b>37.345,90</b>
Reserva de Corr. Monet. Capital	37.345,90
<b>RESULTADOS ACUMULADOS</b>	<b>(67.880,04)</b>
Lucros Acumulados	(184.959,34)
Lucro do Exercício	116.863,30
<b>TOTAL DO PASSIVO.....</b>	<b>1.434.861,69</b>

**BALANÇO PATRIMONIAL ENCERRADO EM 31/12/96****DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO**

<b>RECEITA OPERACIONAL BRUTA</b>	<b>5.411.504,02</b>
Revenda de Mercadorias	5.411.504,02
<b>(-) VENDAS CANCELADAS</b>	<b>(2.273,95)</b>
Devolução c/ Vendas	(2.273,95)
<b>(-) DEDUÇÕES</b>	<b>(598.643,18)</b>
Impostos Incidentes	(598.643,18)
<b>(=) RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>4.810.586,89</b>
<b>(-) CUSTOS DAS VENDAS</b>	<b>(4.002.806,04)</b>
Custo das Mercadorias Vendidas	(4.002.806,04)
<b>(=) LUCRO OPERACIONAL BRUTO</b>	<b>807.780,85</b>
<b>(-) DESPESAS OPERACIONAIS</b>	<b>(459.739,04)</b>
<b>(-) DESPESAS FINANCEIRAS</b>	<b>(202.588,57)</b>
<b>(-) DESPESAS TRIBUTÁRIAS</b>	<b>(4.928,07)</b>
<b>(+) RECEITAS FINANCEIRAS</b>	<b>7.421,29</b>
<b>(=) LUCRO OPERACIONAL</b>	<b>147.946,46</b>
<b>(+) RECEITAS NÃO OPERACIONAIS</b>	<b>5.284,48</b>
<b>(-) DESPESAS NÃO OPERACIONAIS</b>	<b>4.745,82</b>
<b>(=) LUCRO LÍQUIDO ANTES DAS PROVISÕES</b>	<b>148.485,12</b>
<b>(-) CONTRIBUIÇÃO SOCIAL</b>	<b>10.998,89</b>
<b>(-) IRPJ</b>	<b>20.622,93</b>
<b>(=) LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO.....</b>	<b>116.863,29</b>

## ANEXO 4

### Cálculo dos Índices de Liquidez

Ano de 1998

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo circulante}}$$

$$\text{Liquidez Corrente} = 2.642.288,50 / 2.339.278,81$$

$$\text{Liquidez Corrente} = 1,13$$

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{(\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} - \text{Despesas Antecipadas})}{\text{Passivo Circulante}}$$

$$\text{Liquidez Seca} = (2.642.288,50 - 556.370,81) / 2.339.278,81$$

$$\text{Liquidez Seca} = 0,89$$

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

$$\text{Liquidez Imediata} = 269.210,54 / 2.339.278,81$$

$$\text{Liquidez Imediata} = 0,12$$

Ano de 1997

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo circulante}}$$

$$\text{Liquidez Corrente} = 1.956.911,08 / 1.658.592,67$$

$$\text{Liquidez Corrente} = 1,18$$

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{(\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} - \text{Despesas Antecipadas})}{\text{Passivo Circulante}}$$

$$\text{Liquidez Seca} = (1.946.911,08 - 165.461,93) / 1.658.592,67$$

$$\text{Liquidez Seca} = 1,08$$

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

$$\text{Liquidez Imediata} = 185.504,20 / 1.658.592,67$$

$$\text{Liquidez Imediata} = 0,11$$

**Ano de 1996**

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo circulante}}$$

$$\text{Liquidez Corrente} = 1.393.019,83 / 1.165.611,83$$

$$\text{Liquidez Corrente} = 1,20$$

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{(\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} - \text{Despesas Antecipadas})}{\text{Passivo Circulante}}$$

$$\text{Liquidez Seca} = (1.393.019,83 - 322.505,75) / 1.165.611,83$$

$$\text{Liquidez Seca} = 0,22$$

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

$$\text{Liquidez Imediata} = 269210,54 / 2.339.278,81$$

$$\text{Liquidez Imediata} = 0,12$$

## ANEXO 5

### Cálculo dos Índices de Endividamento

Ano de 1998

$\text{Relação Capital de Terceiros / Capital Próprio} = \frac{\text{Exigível Total (Passivo Circulante + Exigível Longo Prazo)}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
---

$$\text{Relação Capital de Terceiros / Capital Próprio} = 2.339.278,81 / 389.802,97$$

$$\text{Relação Capital de Terceiros / Capital Próprio} = 6,00$$

$\text{Endividamento Geral} = \frac{\text{Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo}}{\text{Ativo Total}}$
--

$$\text{Endividamento Geral} = 2.339.278,81 / 2.729.081,79$$

$$\text{Endividamento Geral} = 0,85$$

$\text{Quociente de Participação das Dívidas de Curto Prazo sobre o Endividamento Total} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$
---

$$\text{Quociente de Participação das Dívidas de Curto Prazo sobre o Endividamento Total} = \frac{2.339.278,81}{2.339.278,81}$$

$$\text{Quociente de Participação das Dívidas de Curto Prazo sobre o Endividamento Total} = 1$$

$\text{Endividamento a Curto Prazo} = \frac{\text{Passivo Circulante + Duplicatas Descontadas}}{\text{Ativo Total + Duplicatas Descontadas}}$
---

$$\text{Endividamento a Curto Prazo} = 2.339.278,81 / 2.729.081,79$$

$$\text{Endividamento a Curto Prazo} = 0,85$$

Ano de 1997

Relação Capital de Ter- = $\frac{\text{Exigível Total (Passivo Circulante + Exigível Longo}}{\text{ceiros / Capital Próprio Prazo)}$ Patrimônio Líquido
--

Relação Capital de Terceiros / Capital Próprio = 1.658.592,67 / 354.843,60

Relação Capital de Terceiros / Capital Próprio = 4,67

Endividamento Geral = $\frac{\text{(Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo)}}{\text{Ativo Total}}$
---

Endividamento Geral = 1.658.592,67 / 2.013.436,27

Endividamento Geral = 0,82

Quociente de Participação das Dívidas de = $\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Curto Prazo sobre o Endividamento Total Exigível Total}}$
--

Quociente de Participação das Dívidas de =  $\frac{1.658.592,67}{1.658.592,67}$   
Curto Prazo sobre o Endividamento Total

Quociente de Participação das Dívidas de = 1  
Curto Prazo sobre o Endividamento Total

Endividamento a Curto = $\frac{\text{Passivo Circulante + Duplicatas Descontadas}}{\text{Prazo Ativo Total + Duplicatas Descontadas}}$
--

Endividamento a Curto Prazo = 1.658.592,67 / 2.013.436,27

Endividamento a Curto Prazo = 0,82

Ano de 1996

Relação Capital de Ter- ceiros / Capital Próprio	=	$\frac{\text{Exigível Total (Passivo Circulante + Exigível Longo Prazo)}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
---	---	---

$$\text{Rel. Capital de Terceiros / Capital Próprio} = (1.165.611,83 + 386.110,13) / 269.249,86$$

$$\text{Relação Capital de Terceiros / Capital Próprio} = 5,76$$

Endividamento Geral	=	$\frac{(\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo})}{\text{Ativo Total}}$
---------------------	---	--

$$\text{Endividamento Geral} = (1.165.611,83 + 386.110,13) / 1.434.861,69$$

$$\text{Endividamento Geral} = 1,08$$

Quociente de Participação das Dívidas de Curto Prazo sobre o Endividamento Total	=	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$
---	---	---

$$\text{Quociente de Participação das Dívidas de Curto Prazo sobre o Endividamento Total} = \frac{1.165.611,83}{1.551.721,96}$$

$$\text{Quociente de Participação das Dívidas de Curto Prazo sobre o Endividamento Total} = 0,75$$

Endividamento a Curto Prazo	=	$\frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Duplicatas Descontadas}}{\text{Ativo Total} + \text{Duplicatas Descontadas}}$
-----------------------------	---	--

$$\text{Endividamento a Curto Prazo} = 1.165.611,83 / 1.434.861,69$$

$$\text{Endividamento a Curto Prazo} = 0,81$$



## ANEXO 6

### Cálculo dos Índices de Rentabilidade

Ano de 1998

$$\text{ROI} = \frac{\text{Lucro Líquido Após o Imposto de Renda}}{\text{Ativos Totais}}$$

$$\text{ROI} = 34.959,37 / 2.729.081,78$$

$$\text{ROI} = 1,66 \%$$

$$\text{Retorno sobre o Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Lucro Líquido Após o Imposto de Renda}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

$$\text{Retorno sobre o Patrimônio Líquido} = 34.959,37 / 389.802,97$$

$$\text{Retorno sobre o Patrimônio Líquido} = 11,65 \%$$

$$\text{Margem Operacional} = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

$$\text{Margem Operacional} = (45.401,78 + 567.189,74 - 22.231,83) / 9.591.635,64$$

$$\text{Margem Operacional} = 6,15 \%$$

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

$$\text{Margem Líquida} = 34.959,37 / 9.591.635,64$$

$$\text{Margem Líquida} = 0,36 \%$$

Ano de 1997

$$\text{ROI} = \frac{\text{Lucro Líquido Após o Imposto de Renda}}{\text{Ativos Totais}}$$

$$\text{ROI} = 85.377,74 / 2.013.436,27$$

$$\text{ROI} = 5,50 \%$$

$$\text{Retorno sobre o Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Lucro Líquido Após o Imposto de Renda}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

$$\text{Retorno sobre o Patrimônio Líquido} = 85.377,74 / 354.843,60$$

$$\text{Retorno sobre o Patrimônio Líquido} = 31,25 \%$$

$$\text{Margem Operacional} = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

$$\text{Margem Operacional} = (110.880,18 + 299.635,36 - 111.071,25) / 9.437.257,10$$

$$\text{Margem Operacional} = 3,17 \%$$

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

$$\text{Margem Líquida} = 85.377,74 / 9.437.257,10$$

$$\text{Margem Líquida} = 0,90 \%$$

Ano de 1998

$$\text{ROI} = \frac{\text{Lucro Líquido Após o Imposto de Renda}}{\text{Ativos Totais}}$$

$$\text{ROI} = 116.863,29 / 1.434.861,69$$

$$\text{ROI} = 10,35 \%$$

$$\text{Retorno sobre o Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Lucro Líquido Após o Imposto de Renda}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

$$\text{Retorno sobre o Patrimônio Líquido} = 116.863,29 / 269.249,86$$

$$\text{Retorno sobre o Patrimônio Líquido} = 55 \%$$

$$\text{Margem Operacional} = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

$$\text{Margem Operacional} = (147.946,46 + 202.588,57 - 7.421,29) / 4.810.586,89$$

$$\text{Margem Operacional} = 7,13 \%$$

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

$$\text{Margem Líquida} = 116.863,29 / 4.810.586,89$$

$$\text{Margem Líquida} = 2,43 \%$$

## ANEXO 7

### Cálculo dos Índices de Atividade

#### Ano de 1998

$$\text{Estoque Médio} = (\text{Estoque Final de 98} + \text{Estoque Final de 97}) / 2$$

$$\text{Duplicatas a Receber (média)} = (\text{Dupl. a Rec. Final de 98} + \text{Dupl. a Rec. Final de 97}) / 2$$

$$\text{Duplicatas a Pagar (média)} = (\text{Dupl. a Pagar Final de 98} + \text{Dupl. a Pagar Final de 97}) / 2$$

$$\text{PME} = (\text{Estoque Médio} / \text{CMV}) \times 12$$

$$\text{PME} = (360.916,37 / 7.514.824,39) \times 12$$

$$\text{PME} = 0,57 \text{ meses} = 17 \text{ dias}$$

$$\text{PMR} = (\text{Duplicatas a Receber (média)} / \text{Vendas a Prazo}) \times 12$$

$$\text{PMR} = (1.166.406,14 / 11.335.491,53) \times 12$$

$$\text{PMR} = 1,23 \text{ meses} = 37 \text{ dias}$$

$$\text{PMPF} = (\text{Duplicatas a Pagar (média)} / \text{Compras Anuais a Prazo}) \times 12$$

$$\text{PMPF} = (1.501.311,16 / 8.268.143,24) \times 12$$

$$\text{PMPF} = 2,18 \text{ meses} = 65 \text{ dias}$$

$$\text{Ciclo Operacional} = \text{PME} + \text{PMR}$$

$$\text{Ciclo Operacional} = 17 + 37 = 54 \text{ dias}$$

$$\text{Ciclo Financeiro} = \text{PME} + \text{PMR} - \text{PMPF}$$

$$\text{Ciclo Financeiro} = 17 + 37 - 65 = (11 \text{ dias})$$